De waarde van een waardering

Welke waarde heeft een onderneming? Deze vraag wordt steeds vaker gesteld aan Register Valuators bij conflicten tussen aandeelhouders, echtscheidingen of statutaire blokkeringsregelingen. Helaas is bij veel conflicten een goede waardering nog altijd eerder uitzondering dan regel. Dit is een gemiste kans.

'Waarderen is beargumenteren' is de slogan die prijkt op de website van het Nederlands Instituut voor Register Valuators. Waarderen draait dus om meer dan alleen het toepassen van de juiste rekentechnieken. In een waardering wordt een compleet beeld gevormd van de te waarderen onderneming, het perspectief waar vanuit moet worden gewaardeerd en de omgeving waarin de onderneming haar activiteiten ontplooit. Veronderstellingen die aan een waardering ten grondslag liggen dienen duidelijk te worden geformuleerd.
Met name in het laatste ligt een toegevoegde waarde van een waarderingsrapport opgesteld door een Register Valuator. Helder geformuleerde veronderstellingen en uitgangspunten geven structuur aan een discussie tussen partijen in een conflict. Hiermee worden uitzichtloze discussies met als twistpunt 'hoeveel keer de winst is een onderneming waard?' vermeden en worden oplossingen sneller gevonden. Een waardeerder heeft als taak om de belangrijkste *value drivers* van een onderneming te identificeren en te bespreken met diverse partijen. Veronderstellingen en uitgangspunten moeten goed worden beargumenteerd. Uiteindelijk is de waardebepaling die volgt niet meer dan het resultaat van de gehanteerde rekentechniek en veronderstellingen.

Goede basis

De afwikkeling van een conflict over waarde resulteert veelal in een financieringsverzoek, aangezien een van de aandeelhouders moet worden uitgekocht of een vermogensschade moet worden betaald. Het waarderingsrapport biedt in deze gevallen een goede basis voor een financieringsmemorandum. Veelal kan een waarderingsrapport één op één aan een bank worden doorgespeeld, wat de snelheid en financierbaarheid van de afwikkeling van een conflict over waarde ten goede komt.
Tot slot geeft een goede waardering inzichten in de factoren binnen een onderneming die waarde creëren en vernietigen. Niet zelden blijkt – tot verrassing van de aandeelhouders – dat bepaalde activiteiten van een onderneming waarde vernietigen. Hiermee biedt een waardering handvatten om de economische waarde van een onderneming te verhogen, waarmee meer duidelijkheid ontstaat over de koers die in de toekomst gevaren dient te worden.
De waarde van een waardering zal daarom vrijwel altijd een veelvoud zijn van de prijs die er voor wordt betaald. ■

Drs. Rick Voet RV is partner bij Maasdael Corporate Finance, een landelijk werkend adviesbureau op het gebied van bedrijfswaardering, -overdracht en -financiering. Maasdael is aangesloten bij het Nederlands Instituut voor Register Valuators.

Ron Borgdorff (Niehoff Werning & Kooij)

Tijdig klagen bij vermeende beroepsfout

Voor juridisch adviseurs kan het frustrerend zijn te worden geconfronteerd met klachten of aansprakelijkstellingen die betrekking hebben op vermeend verkeerde adviezen uit het verleden. Recente jurisprudentie laat echter zien dat de adviseur door artikel 6:89 BW wordt beschermd tegen late en moeilijk meer te betwisten klachten.

Artikel 6:89 BW luidt: "De schuldeiser kan op een gebrek in de prestatie geen beroep meer doen, indien hij niet binnen bekwame tijd nadat hij het gebrek heeft ontdekt of redelijkerwijs had moeten ontdekken, bij de schuldenaar terzake heeft geprotesteerd."
De achterliggende gedachte van artikel 6:89 BW is dat een schuldenaar erop moet kunnen vertrouwen dat de schuldeiser met bekwame spoed onderzoekt of de prestatie aan de verbintenis beantwoordt en dat hij, indien dit niet het geval blijkt te zijn, dat met spoed aan de schuldenaar meedeelt.

Geen vaste termijn

Nadat eerst in de lagere rechtspraak werd aangenomen dat artikel 6:89 BW ook van toepassing is op de werkzaamheden van een advocaat (Rb. Zwolle: 26 augustus 2009, LJN: BK4113), heeft vorig jaar het Gerechtshof Amsterdam (10 november 2009, LJN: BL8340) in een kwestie waarbij een registeraccountant volgens de eiser een fout in een *due diligence* rapport had gemaakt met betrekking tot het tijdstip van indienen van de klacht het volgende geoordeeld:
• De omstandigheid dat het hier gaat om een – vermeend – gebrek dat niet voor herstel vatbaar is, brengt geen verandering in het oordeel dat niet binnen bekwame termijn is geprotesteerd. De in artikel 6:89 BW opgenomen bepaling strekt er niet alleen toe om een schuldenaar de kans te geven om gebreken te herstellen, maar ook om zijn verweer voor te bereiden en daarvoor relevant feitenmateriaal veilig te stellen.
• Het feit dat de registeraccountant verzekerd is tegen schade voor mogelijke beroepsfouten leidt evenmin tot een ander oordeel. Die dekking neemt immers haar belang zich tegen een aansprakelijkheidsclaim te verweren niet weg.
Voor wat betreft de termijn waarbinnen eiser zijn klacht kenbaar had moeten maken, hanteert het hof het criterium "onder afweging van alle betrokken belangen en met inachtneming van alle relevante omstandigheden". Een vaste termijn bestaat er dus niet, maar overeind blijft dat dit met "bekwame spoed" zal moeten gebeuren. ■

Ron Borgdorff is relatiebeheerder schadeverzekeringen bij Niehoff Werning & Kooij, verzekeringsadvi-seurs voor advocatuur en notariaat (www.nwk.nl)